

**ACBS**

# Money 360

**Ngày 19/09/19**

---

**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
NVPT – Phái sinh, Vĩ mô

## TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG

### Cập nhật tình hình vĩ mô

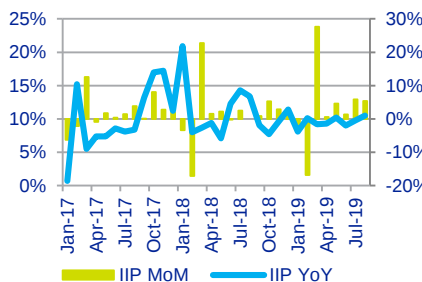
Bức tranh vĩ mô trong tháng 8/2019 của Việt Nam ghi nhận sự tăng trưởng chậm lại của ngành công nghiệp chế biến và chế tạo với tăng trưởng đơn đặt hàng mới suy giảm. Tuy nhiên, những chỉ số cơ bản của nền kinh tế Việt Nam trong 8T2019 vẫn trong trạng thái tốt với lạm phát và lạm phát cơ bản được kiểm soát lần lượt ở mức 2,3% n/n và 1,95% n/n vào cuối tháng 8, vốn đăng ký FDI chậm nhưng dòng vốn FDI giải ngân vẫn ổn định và chỉ số sản xuất tiếp tục ghi nhận tăng trưởng ổn định và mạnh mẽ.

**Ngành khai khoáng giúp duy trì tăng trưởng IIP mạnh trong tháng 8.** Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) trong tháng 8 năm 2019 tăng 10,5% so với cùng kỳ năm 2018 với IIP ngành khai khoáng bất ngờ tăng mạnh 14,4% n/n. IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ghi nhận số liệu tăng trưởng giảm dần từ tháng 5, và ghi nhận tăng trưởng 10,3% n/n (trong khi tăng trưởng 16% n/n cùng kỳ 2018). IIP các ngành sản xuất và phân phối điện tăng 10,3% n/n; và IIP các ngành cung cấp nước và xử lý rác thải tăng 7,6% n/n. Tính chung 8 tháng đầu năm 2019, IIP tăng 9,5% n/n – mức tăng trưởng 8T2019 thấp hơn mức 8T2018 nhưng vẫn cao hơn 8T2016 và 8T2017, vẫn được dẫn dắt bởi tăng trưởng IIP các ngành công nghiệp chế biến, chế tạo. Tăng trưởng IIP trong 8T2019 có chững lại nhưng vẫn ổn định và đóng góp chủ yếu từ nhóm ngành sản xuất than cốc và dầu mỏ tinh chế (+40,9%), ngành sản xuất kim loại (+40,2%), ngành khai thác quặng kim loại (+19,3%), ngành khai thác than cứng và than non (+14,2%) và ngành sản xuất sản phẩm từ cao su và plastic (+15,2%).

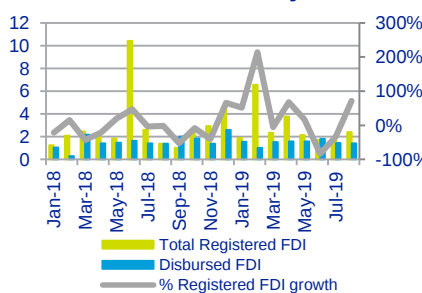
**Vốn FDI giải ngân tiếp tục duy trì xu hướng tăng trưởng ổn định trong tháng 8.** Vốn FDI giải ngân đạt 11,96 tỷ USD trong 8T2019, tăng 6,3% n/n, trong khi vốn FDI đăng ký trong 8T2019 tiếp tục giảm 7,1% n/n, chỉ đạt 22,63 tỷ USD. Top 3 đối tác FDI hàng đầu của Việt Nam trong 8T2019 lần lượt là Hồng Kông (5,6 tỷ USD, đã bao gồm 3,85 tỷ USD mua cổ phần tại Công ty TNHH Vietnam Beverage trụ sở tại Hà Nội), Hàn Quốc (3,5 tỷ USD) và Singapore (3,3 tỷ USD) – Singapore đã lỵ lại vị trí thứ 3 từ Trung Quốc (2,3 tỷ USD) sau khi căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc thúc đẩy đầu tư và xuất khẩu từ Trung Quốc sang Việt Nam. Lĩnh vực sản xuất vẫn là lĩnh vực thu hút FDI lớn nhất với 2 dự án Inn từ Goertek (260 triệu USD) và Meiko Electronics (200 triệu USD), chiếm hơn 15,7 tỷ USD tổng vốn FDI đăng ký trong 8T2019 (chiếm 69,6% tổng vốn FDI đăng ký). Lĩnh vực bất động sản đứng thứ hai, với số vốn đăng ký là 2,3 tỷ USD, chiếm 10,2%. Và lĩnh vực bán buôn & bán lẻ chiếm 1,2 tỷ USD (5,2% tổng vốn FDI đăng ký).

**Lạm phát được duy trì ở mức thấp.** Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 8 tăng 0,28% t/t và tăng 2,3% n/n, tăng từ mức tăng 0,18% t/t và giảm từ mức tăng 2,4% n/n trong tháng 7. Tính chung trong 8 tháng đầu năm 2019, CPI tăng 2,57% n/n. Tính đến cuối tháng 8, mức tăng của CPI trong 8 tháng đầu năm đạt 1,87% so với đầu năm, thấp hơn so với mục tiêu 4% của Chính phủ. Ngoài ra, CPI cơ bản trong tháng 8 tăng 1,95% so với cùng kỳ và lạm phát cơ bản trung bình 8 tháng đầu năm ở tăng 1,9% n/n. Chúng tôi dự đoán CPI có thể tăng trở lại trong tháng 9 do (1) giá thịt heo bán lẻ tiếp tục tăng do dịch tả lợn châu Phi tiếp tục làm nguồn cung thịt heo suy giảm và không đáp ứng nhu cầu thịt heo ngày càng gia tăng; và (2) các tỉnh thành khác trong nước sẽ tiếp tục tăng học phí cho năm học 2019-2020 khi năm học mới đã bắt đầu.

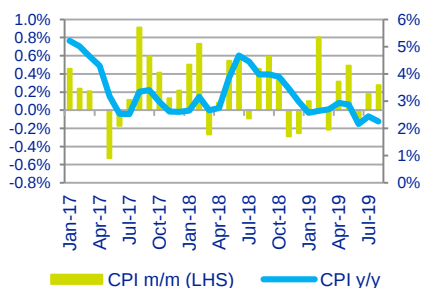
IIP Monthly



FDI Monthly



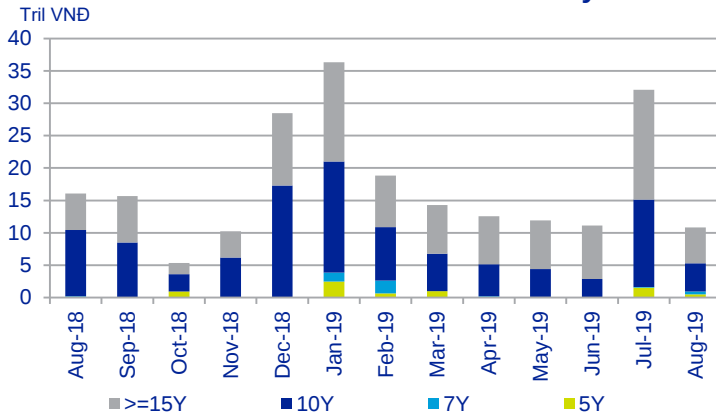
CPI



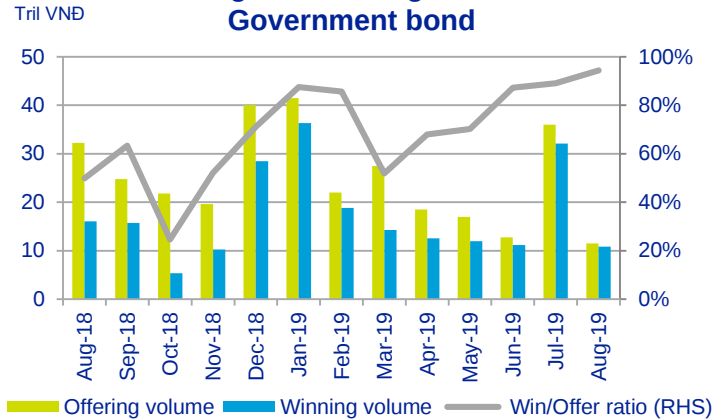
## THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

### THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU SƠ CẤP

New G-Bond Issuance with Maturity



Offering and winning volume of Government bond



Source: HNX, ACBS

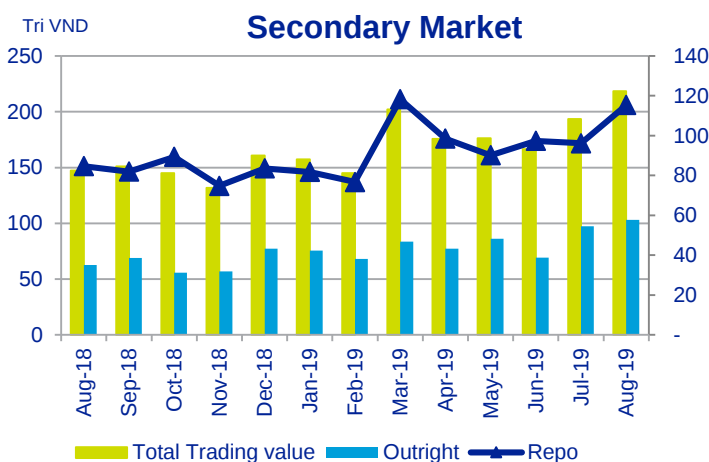
Tổng số trái phiếu chính phủ (TPCP) phát hành trong tháng 8 giảm mạnh 66% t/t, đạt 32 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ trúng thầu tiếp tục tăng lên mức 94,3% từ mức 89,1% trong tháng 7 vừa qua. Tỷ lệ trúng thầu trái phiếu tăng chủ yếu là do nhu cầu TPCP cao trên thị trường sơ cấp vì trong tháng vừa rồi Kho bạc Nhà nước Việt Nam (KBNN) cắt giảm lượng TPCP chào thầu hơn 68% t/t xuống còn 11,5 nghìn tỷ đồng (và lượng TPCP chào thầu trong tháng 8 chỉ bằng ½ giá trị chào thầu trung bình hàng tháng kể từ đầu năm 2019 – 23 nghìn tỷ đồng).

Trái phiếu kỳ hạn 10 năm, 15 năm thu hút nhà đầu tư trong tháng 8 với tỷ lệ trúng thầu trái phiếu kỳ hạn đều đạt hơn 97%; và đều chiếm hơn 14% tổng giá trị trái phiếu phát hành.

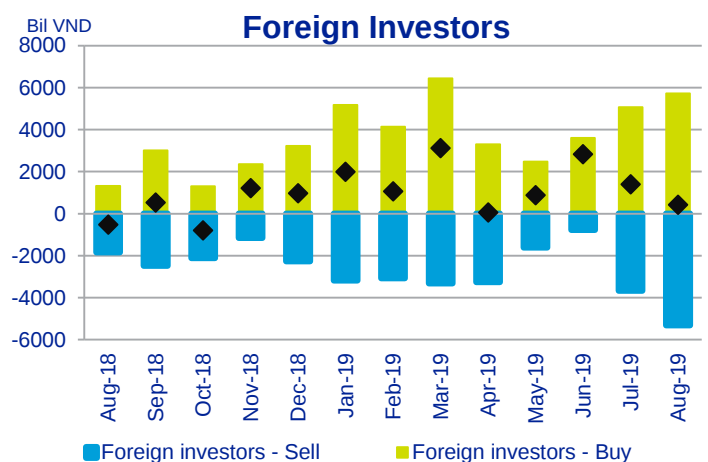
KBNN đang bị chậm so với kế hoạch phát hành trái phiếu năm 2019 khi tính tới thời điểm cuối tháng 8 mà KBNN mới phát hành được 148 nghìn tỷ đồng trái phiếu (hoàn thành chỉ 57% kế hoạch phát hành năm 2019). Chúng tôi dự đoán KBNN sẽ điều chỉnh lại kế hoạch năm khi phân bổ vốn đầu tư và phát triển tiếp tục trễ kế hoạch khi mà cho tới cuối tháng 8 chỉ cho đầu tư và phát triển chỉ bằng 33,7% kế hoạch năm.

### THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU THỨ CẤP

Secondary Market



Foreign Investors

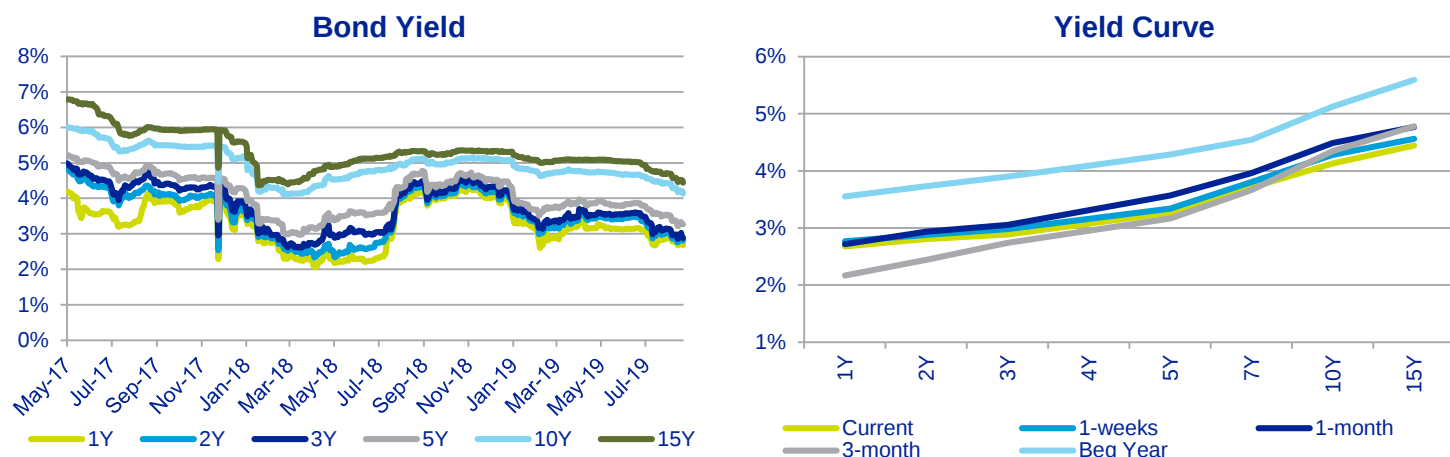


Source: HNX, ACBS

Tổng khối lượng giao dịch outright và repos trên thị trường thứ cấp trong tháng 8 tăng 13% so với tháng trước đạt 218,4 nghìn tỷ đồng trong tháng 8. Giá trị giao dịch trung bình một ngày (ADTV) trong tháng 8 này tăng 18% so với tháng trước đạt hơn 9,9 nghìn tỷ đồng. Trong tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp, giao dịch outright chiếm 47% và giá trị giao dịch trung bình ngày trong tháng 8 tăng 22,2% đạt 4,7 nghìn tỷ đồng. Và trong tổng giá trị giao dịch trên thị trường thứ cấp, giao dịch repo chiếm 53%.

Lượng mua ròng từ các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục giảm trong tháng 8, đạt 414 tỷ đồng (giảm hơn 70% so với tháng 7). Tuy nhiên, lượng mua ròng của các nhà đầu tư nước ngoài trong 8T2019 đạt 11,7 nghìn tỷ đồng, đảo ngược xu hướng bán ròng 3 nghìn tỷ đồng trong 8T2018.

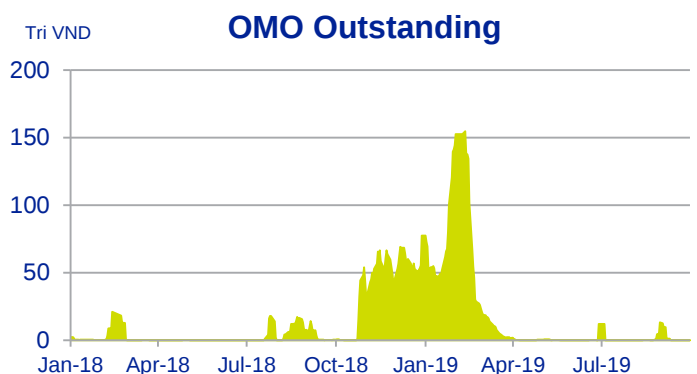
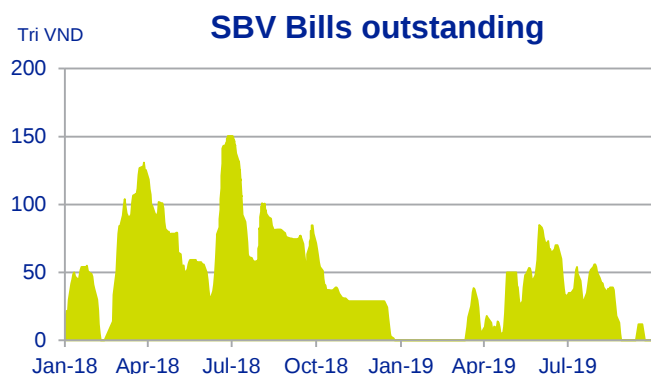
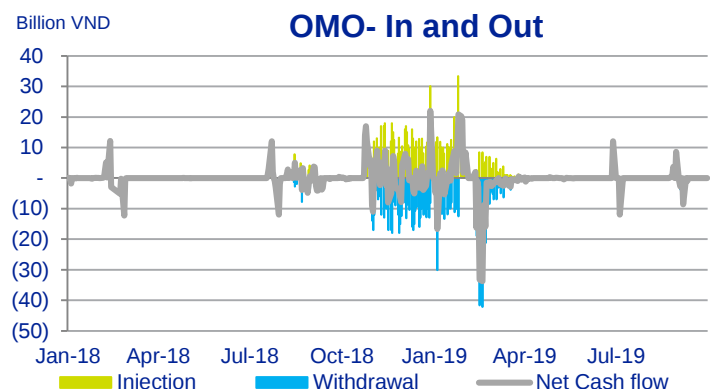
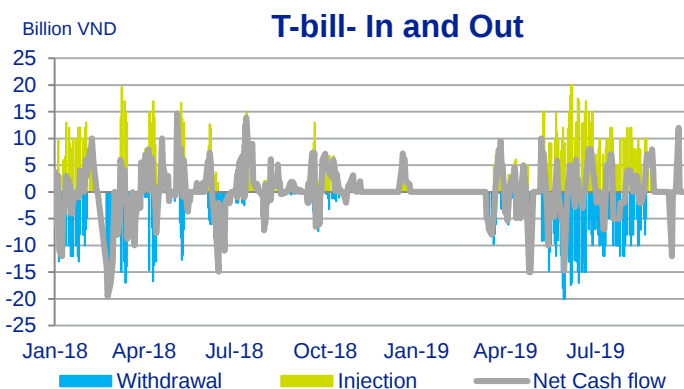
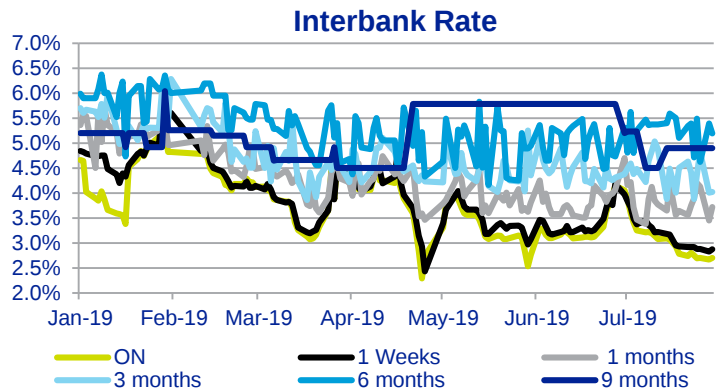
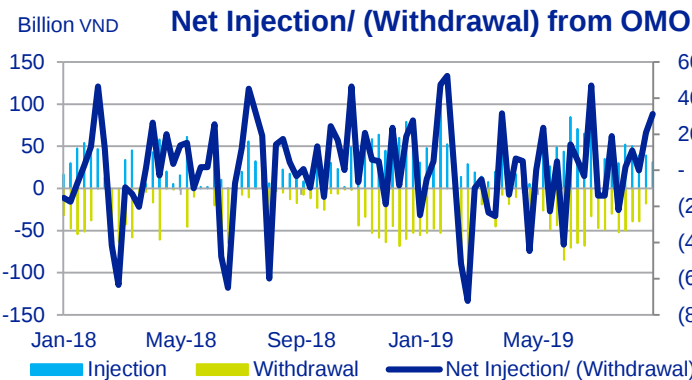
## ĐƯỜNG CONG LỢI SUẤT TRÁI PHIẾU



Lợi suất trái phiếu trên thị trường sơ cấp và thứ cấp đều giảm nhẹ trong tháng 8. Vào cuối tháng 8, lợi suất trái phiếu trên thị trường sơ cấp kỳ hạn 5 năm, 10 năm, 15 năm và 20 năm lần lượt đạt 3,30% (-25 điểm phần trăm so với tháng trước), 4,18% (-26 điểm phần trăm so với tháng trước), 4,46% (-22 điểm phần trăm so với tháng trước) và 5,06% (-9 điểm phần trăm so với tháng trước). Trong khi đó, lợi suất trái phiếu trên thị trường thứ cấp kỳ hạn 1 năm, 5 năm, 10 năm và 15 năm lần lượt đạt 2,68% (-17 điểm phần trăm so với tháng trước), 3,27% (-22 điểm phần trăm so với tháng trước), 4,13% (-29 điểm phần trăm so với tháng trước) và 4,44% (-26 điểm phần trăm so với tháng trước).

**NHẬN ĐỊNH:** Chúng tôi dự kiến lợi suất trái phiếu sẽ duy trì mức thấp như hiện nay do (1) nguồn cung trái phiếu trên thị trường sơ cấp thấp khi KBNN chỉ tổ chức có 2 phiên đấu thầu trái phiếu trong tháng 9 (bình thường mỗi tháng sẽ có 4 phiên đấu thầu trái phiếu); (2) Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) vừa thông báo điều chỉnh giảm lãi suất điều hành có hiệu lực ngày 16/09/2019, việc giảm lãi suất sẽ giúp giảm áp lực tăng lợi suất trái phiếu trên cả thị trường sơ cấp lẫn thứ cấp; và (3) FED mới thông báo sẽ cắt giảm lãi suất 0,25% (lần cắt giảm thứ 2 trong năm) ngày 18/09 cũng giúp giảm áp lực gia tăng lợi suất trái phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi cũng dự kiến lợi suất sẽ thấp nhưng sẽ không sụt giảm mạnh do nhu cầu tín dụng thường rất cao trong quý 3 và quý 4 dẫn tới thanh khoản sẽ sụt giảm mạnh cuối năm.

## THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ



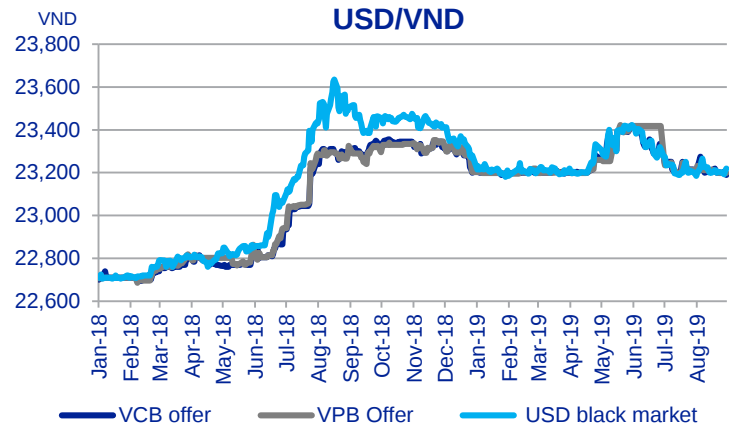
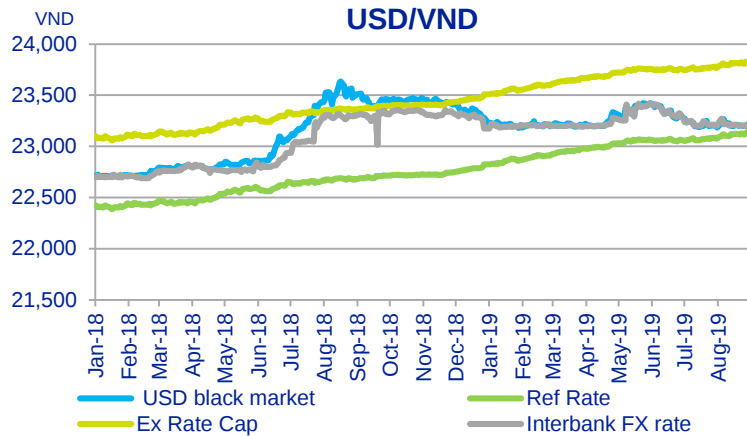
Source: ACBS, Bloomberg

Lãi suất liên ngân hàng ổn định trong suốt tháng 8 và chỉ tăng mạnh vào tuần cuối tháng 8 do áp lực thanh khoản. Vào thời điểm cuối tháng 8, hầu hết lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn đều tăng đặc biệt kỳ hạn qua đêm (5%, +226 điểm phần trăm so với tháng trước), 1 tuần (4,72%, +185 điểm phần trăm so với tháng trước), 2 tuần (4,88%, +182 điểm phần trăm so với tháng trước). Trong khi đó các kỳ hạn còn lại giảm nhẹ như 1 tháng (4,57%, +77 điểm phần trăm so với tháng trước), 3 tháng (4,83%, +21 điểm phần trăm so với tháng trước), 6 tháng (5,53 %, +9 điểm phần trăm so với tháng trước) và 9 tháng (6,17%, +127 điểm phần trăm so với tháng trước).

Bên cạnh đó, lãi suất liên ngân hàng đã giảm trở lại mức đầu tháng 8 trong 2 tuần đầu tháng 9 sau khi thanh khoản ổn định trở lại. Chúng tôi dự đoán rằng lãi suất liên ngân hàng sẽ duy trì ở mức hiện tại vì trong thời gian tới sẽ có 2 tác động ngược chiều giúp loại trừ áp lực tăng và giảm lên lãi suất liên ngân hàng: (1) NHNN vừa thông báo điều chỉnh giảm lãi suất điều hành có hiệu lực ngày 16/09/2019, việc giảm lãi suất sẽ giúp giảm áp lực tăng lên lãi suất liên ngân hàng trong những tháng tới; và (2) chúng tôi dự đoán là thanh khoản hệ thống ngân hàng sẽ ... vào những tháng cuối năm 2019 khi các ngân hàng có thể đẩy mạnh hoạt động cho vay (và với lãi suất điều hành vừa được NHNN giảm cũng sẽ là một động lực thúc đẩy hoạt động vay) để hoàn thành mục tiêu của năm 2019, việc này có thể gây ra áp lực tăng lên lãi suất liên ngân hàng.

Trong tháng 8, do lượng lớn tín phiếu đáo hạn trong kỳ (198 nghìn tỷ đồng) cộng với thanh khoản dồi dào từ việc mua ngoại tệ của NHNN trong tháng 8 (ước tính khoảng 1,45 tỷ USD), NHNN đã tiếp tục phát hành một lượng lớn tín phiếu (146 nghìn tỷ đồng) để hấp thụ và giảm bớt dư thừa thanh khoản. Bên cạnh đó, NHNN cũng phát hành 13 nghìn tỷ đồng reverse Repo trong tháng 8 để giúp giảm bớt căng thẳng thanh khoản phát sinh cuối tháng 8. Nhìn chung, NHNN đã bơm ròng 65 nghìn tỷ đồng thông qua thông qua reverse Repo và tín phiếu trong tháng 8. Ngoài ra, NHNN cũng bơm khoảng 33 nghìn tỷ đồng (1,45 tỷ USD) thông qua hoạt động mua vào ngoại tệ trong tháng 8.

## THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



Source: SBV, Bloomberg

Việt Nam đồng (VNĐ) tiếp tục mạnh lên trong tháng 8 khi tỷ giá USD/VNĐ tiếp tục lên giá 0,04% trong tháng 8 sau khi lên giá 0,41% trong tháng 7. Tính đến cuối tháng 8, tỷ giá USD/VNĐ của thị trường đứng ở mức 23.196 đồng (-0.41% so với tháng trước – giảm nghĩa là VNĐ mạnh lên so với USD). Đồng Việt Nam mạnh lên trong tháng 8 do lượng lớn ngoại tệ đến từ (1) cán cân thương mại Việt Nam tiếp tục thặng dư (3,4 tỷ USD) trong tháng 8 như chúng tôi đã dự đoán; và (2) FDI giải ngân ổn định với tổng vốn FDI giải ngân trong tháng 8 đạt 1,4 tỷ USD.

**NHẬN ĐỊNH:** Chúng tôi nhận định rằng áp lực giảm giá VNĐ vẫn còn trong những tháng sắp tới do (1) NHNN vừa thông báo điều chỉnh giảm lãi suất điều hành có hiệu lực ngày 16/09/2019, việc giảm lãi suất sẽ khiến tỷ giá USD/VNĐ tăng trở lại – theo quan điểm của tôi hành động giảm lãi suất này của NHNN cũng 1 phần hỗ trợ xuất khẩu thông qua việc làm mất giá VNĐ; và (2) đà mất giá của đồng Nhân Dân tệ (CNY) tiếp tục gia tăng khi mà căng thẳng thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc kéo dài. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng sự mất giá của VNĐ trong những tháng sắp tới, nếu có, cũng sẽ ở mức nhẹ nhờ (1) giải ngân vốn FDI tiếp tục mạnh và ổn định; (2) cán cân thương mại của Việt Nam vẫn ghi nhận mức thặng dư 5,2 tỷ USD trong 8T2019 và hành động hỗ trợ nhập khẩu của chính phủ trong thời gian vừa qua; và (3) lượng dự trữ ngoại hối tích lũy dồi dào của NHNN trong thời gian qua (chúng tôi ước lượng khoảng 66 tỷ USD vào cuối tháng 8) cũng giúp NHNN đối phó với những tác động từ bên ngoài ảnh hưởng xấu đến tỷ giá VNĐ/USD.

## LIÊN HỆ

### Trụ sở chính

41, Mạc Đĩnh Chi Q.1, TPHCM  
Tel: (+84 28) 3823 4159  
Fax: (+84 28) 3823 5060

### Chi nhánh Hà Nội

10, Phan Chu Trinh Q. Hoàn Kiếm, Hà Nội  
Tel: (+84 24) 3942 9395  
Fax: (+84 24) 3942 9407

## PHÒNG PHÂN TÍCH

### Trưởng bộ phận – Phân tích cơ bản

**Nguyễn Bình Thanh Giao**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)  
[giaonbt@acbs.com.vn](mailto:giaonbt@acbs.com.vn)

**CVPT – Hàng tiêu dùng, Công nghệ**  
**Lương Thị Kim Chi**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 327)  
[chiltk@acbs.com.vn](mailto:chiltk@acbs.com.vn)

**CVPT – Ngân hàng, tài chính**  
**Trần Thị Hải Yến**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 326)  
[yentran@acbs.com.vn](mailto:yentran@acbs.com.vn)

**CVPT – Bất động sản**  
**Phạm Thái Thanh Trúc**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 303)  
[trucptt@acbs.com.vn](mailto:trucptt@acbs.com.vn)

**CVPT – Hàng tiêu dùng, Truyền thông**  
**Trần Nhật Trung**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 351)  
[trungtn@acbs.com.vn](mailto:trungtn@acbs.com.vn)

**CVPT – Dầu khí**  
**Phan Việt Hưng**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[hungpv@acbs.com.vn](mailto:hungpv@acbs.com.vn)

**NVPT – Công nghiệp**  
**Trần Trí An Phúc**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 325)  
[phuctta@acbs.com.vn](mailto:phuctta@acbs.com.vn)

**NVPT – Phái sinh, Vĩ mô**  
**Trịnh Viết Hoàng Minh**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 352)  
[minhtvh@acbs.com.vn](mailto:minhtvh@acbs.com.vn)

**NVPT – PTKT**  
**Lương Duy Phước**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 354)  
[phuocld@acbs.com.vn](mailto:phuocld@acbs.com.vn)

**NVPT – Thép, Ô tô**  
**Diệp Hoàng Long**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 250)  
[longdh@acbs.com.vn](mailto:longdh@acbs.com.vn)

## KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

**Tyler Cheung**  
(+84 28) 54 043 070  
[tyler@acbs.com.vn](mailto:tyler@acbs.com.vn)

**Chuyên viên cao cấp PTKH**  
**Phan Hồng Diệp**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)  
[diepph@acbs.com.vn](mailto:diepph@acbs.com.vn)

**Trưởng bộ phận - GDKHĐC**  
**Chu Thị Kim Hương**  
(+84 28) 54046630 (ext: 308)  
[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

**NV Quan hệ doanh nghiệp**  
**Lê Thị Mai Như**  
(+84 28) 3823 4159 (ext: 307)  
[nhultm@acbs.com.vn](mailto:nhultm@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Lý Ngọc Dung**  
(+84 28) 54046630  
[dungln.hso@acbs.com.vn](mailto:dungln.hso@acbs.com.vn)

### Giám đốc Khối Khách hàng Định chế

**Patrick Mitchell**  
(+84 28) 54 046 632  
[patrick@acbs.com.vn](mailto:patrick@acbs.com.vn)

**NV Chăm sóc khách hàng**  
**Nguyễn Ngọc Tuyền**  
(+84 28) 3823 4955  
[tuyenann@acbs.com.vn](mailto:tuyenann@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Nguyễn Thị Thanh Nhà**  
(+84 28) 38234159 (ext: 311)  
[hanntt.sgn@acbs.com.vn](mailto:hanntt.sgn@acbs.com.vn)

**Nhân viên GDKHĐC**  
**Trần Thị Thanh**  
(+84 28) 54046626  
[thanhtt@acbs.com.vn](mailto:thanhtt@acbs.com.vn)

## KHUYẾN CÁO

### Nguyên Tắc Khuyến Nghị

**MUA:** nếu giá mục tiêu cao hơn 15% hoặc hơn (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**GIỮ:** nếu giá mục tiêu trong khoảng -15% và 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**BÁN:** nếu tổng tỷ suất sinh lợi 12 tháng (bao gồm cổ tức) thấp hơn -15%.

### Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày ở đây.

### Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào. ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

### Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.**

Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

**Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này.** Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

**Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.**

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2019). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.